

XÂY DỰNG KHUÔN KHỔ CHÍNH SÁCH AN TOÀN VĨ MÔ CHO HỆ THỐNG TÀI CHÍNH VIỆT NAM

ThS. Phạm Tiên Phong *

Khủng hoảng tài chính toàn cầu vừa qua đã minh chứng cái giá phải trả cho những tổn thất do bất ổn hệ thống tài chính ở tầm quốc gia và toàn cầu. Do vậy, việc nghiên cứu, xây dựng các chính sách an toàn vĩ mô là hết sức cần thiết nhằm mục tiêu ổn định tài chính trong từng quốc gia, khu vực và toàn cầu.

1. Khủng hoảng tài chính và bài học về giám sát tài chính

Bài học rút ra từ khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 là: Nguyên nhân khủng hoảng bắt nguồn từ những bất cập trong giám sát tài chính, đặc biệt ở cấp độ giám sát an toàn vĩ mô - liên quan đến toàn bộ hệ thống tài chính. Hệ thống điều tiết, giám sát đã không thể phát hiện kịp thời cũng như xử lý khủng hoảng. Điều này khẳng định việc ổn định tài chính và kiềm chế lạm phát không thể chỉ dựa vào chính sách tiền tệ hay giám sát tài chính đơn lẻ. Người ta cũng nhận ra một yếu tố then chốt để đối phó với khủng hoảng tài chính là cần phải tăng cường giám sát an toàn vĩ mô đối với hệ thống tài chính cũng như mối liên hệ của nó đối với nền kinh tế thực.

Chính sách an toàn vĩ mô có thể được nhìn nhận là các chính sách thận trọng (gồm các chính sách an toàn và lành mạnh) nhằm hướng tới mục tiêu làm giảm rủi ro hệ thống.¹ Điều này có thể đạt được thông qua việc tăng cường sự bền vững của toàn bộ hệ thống tài

chính đối với các cú sốc thông qua việc chủ động hạn chế việc tích tụ rủi ro². Với tầm quan trọng ngày càng tăng, chính sách an toàn vĩ mô cùng với chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ được ví như bộ ba công cụ trong việc điều hành kinh tế vĩ mô theo phương thức “kiềng ba chân” của một nước, đã và đang được áp dụng và chứng minh hiệu quả ở những nước phát triển cũng như các nước mới nổi.

2. Khái niệm và các đối tượng điều chỉnh của chính sách an toàn vĩ mô

Chính sách an toàn vĩ mô: là chính sách sử dụng các công cụ an toàn để hạn chế rủi ro hệ thống và/hoặc rủi ro đối với tổng thể hệ thống tài chính nhằm đạt được mục tiêu giảm thiểu khả năng đổ vỡ của hệ thống tài chính thông qua việc ngăn ngừa các dịch vụ tài chính có thể gây hậu quả nghiêm trọng đối với nền kinh tế thực.

Khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô: bao gồm các yếu tố pháp lý, các hoạt động phục vụ việc giám sát an toàn vĩ mô (thu thập số liệu, giám sát an toàn, kiểm định sức chịu đựng, đánh giá rủi ro), các công cụ chính sách (công cụ an toàn vĩ mô, các khuyến nghị chính sách, cảnh báo sớm), nguồn nhân lực và các yếu tố khác có liên quan (sự phối hợp với các chính sách, sự phối hợp triển khai của các đơn vị có liên quan...) nhằm đạt được mục tiêu cuối cùng là ổn định tài chính.

Việc đánh giá hiệu quả của khuôn khổ chính sách an toàn vĩ

mô thường dựa trên các tiêu chí: (i) khả năng xác định và theo dõi các rủi ro tài chính ở cấp độ hệ thống, (ii) việc thiết kế và xác định các công cụ phục vụ mục đích an toàn vĩ mô, và (iii) việc xây dựng thể chế, thực thi chính sách an toàn vĩ mô đặt trong mối tương quan với các chính sách khác trong nước và trong khu vực.

Đối tượng điều chỉnh của chính sách an toàn vĩ mô là rủi ro hệ thống với mục tiêu ổn định tài chính, bao gồm: (i) phát hiện và ngăn ngừa nguy cơ xảy ra khủng hoảng tài chính làm sụt giảm tổng sản phẩm quốc nội; (ii) giảm thiểu những rủi ro lan truyền từ hệ thống tài chính đến nền kinh tế thực; và (iii) xử lý khủng hoảng. Rủi ro hệ thống được chia thành 2 nhóm: (i) rủi ro theo chu kỳ (time dimension) - tức là sự thay đổi của rủi ro hệ thống theo thời gian, và (ii) rủi ro chéo giữa các khu vực (cross-section dimension hoặc structural dimension) - tức là rủi ro của toàn hệ thống tại một thời điểm cụ thể. (Xem bảng 1, bảng 2)

3. Mô hình thể chế và ưu tiên của khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô ở các nước

Nier và cộng sự (2011) sau khi đánh giá tính hiệu quả của chính sách an toàn vĩ mô theo mô hình thể chế dựa trên các tiêu thức: (i) việc thực thi, (ii) hiệu lực của các công cụ, (iii) giải trình và sự minh bạch của cơ chế, (iv) tổ chức của cơ quan ra quyết định, và (iv) sự phối hợp đối với chính sách trong nước đã chỉ ra không thể xây dựng mô hình thể chế chung cho tất cả các nước và các nước cần xây dựng mô hình thể chế riêng phù hợp với đặc thù của từng nước. Như vậy, mỗi nước phải tự xây dựng mô hình thể chế dựa trên các đặc thù riêng của mình.

* Phó trưởng Ban FSAP
Vụ Hợp tác Quốc tế - NHNNVN

Bảng 1: Mục tiêu của chính sách an toàn vĩ mô trong hệ thống tài chính

Chính sách	Mục tiêu chính	Mục tiêu cuối cùng
Chính sách tiền tệ	Ổn định giá cả	Tăng trưởng kinh tế ổn định
Chính sách an toàn vĩ mô	Ổn định tài chính	
Chính sách an toàn vĩ mô	Sự lành mạnh của các định chế tài chính	Bảo vệ người tiêu dùng

Nguồn: Dirk Schoenmaker và Peter Wierds (2011)

Bảng 2: Mục tiêu khác biệt giữa chính sách an toàn vĩ mô và chính sách an toàn vĩ mô

	Chính sách an toàn vĩ mô	Chính sách an toàn vĩ mô
Mục tiêu trước mắt	Hạn chế bất ổn của toàn bộ hệ thống tài chính	Hạn chế sự đổ vỡ của các tổ chức tài chính đơn lẻ
Mục tiêu cuối cùng	Tránh tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế (GDP)	Bảo vệ người tiêu dùng (nhà đầu tư/người gửi tiền)
Đặc tính rủi ro	Phụ thuộc vào hành động của tập thể nhiều định chế (biến nội sinh)	Phụ thuộc vào hành động của từng định chế đơn lẻ (biến ngoại sinh)
Mối tương quan và các rủi ro giữa các định chế	Quan trọng	Không liên quan
Nguyên tắc kiểm soát	Tập trung vào rủi ro hệ thống; nguyên tắc từ trên xuống	Tập trung vào rủi ro của các tổ chức riêng lẻ; nguyên tắc từ dưới lên

Nguồn: Borio (2013)

Hiện nay, có 3 mô hình thể chế cho việc thực thi chính sách an toàn vĩ mô là: hợp nhất hoàn toàn, hợp nhất một phần, phân tán. Thông thường các nước cân nhắc ưu nhược điểm của các mô hình để từ đó lựa chọn mô hình phù hợp cho nước mình dựa trên các tiêu thức: (i) hiệu quả trong việc xác định, phân tích và giám sát rủi ro hệ thống, (ii) sử dụng các công cụ chính sách an toàn vĩ mô một cách kịp thời và hiệu quả, (iii) việc phối hợp có hiệu quả trong việc đánh giá và làm giảm nhẹ rủi ro. Dưới đây là thống kê về mô hình thể chế được áp dụng ở một số nước trong khảo sát của Neir.

- Hợp nhất hoàn toàn: chính sách an toàn vĩ mô do Ngân hàng Trung ương (NHTW) chịu trách nhiệm thực thi, được áp dụng ở Czech, Ireland và Singapore

- Hợp nhất một phần: chính sách an toàn vĩ mô được thực hiện bởi ủy ban liên quan đến NHTW hoặc một ủy ban độc lập, được áp dụng ở Malaysia, Romania, Thailand, Anh, Mỹ, Bỉ, Hà Lan, Serbia

- Phân tán: chính sách an toàn vĩ mô được thực hiện bởi các cơ quan khác nhau, được áp dụng ở

Canada, Mexico, Thụy Sĩ, Peru.

Cùng với việc lựa chọn mô hình thể chế, tùy thuộc vào đặc thù riêng và mục tiêu trong từng giai đoạn, mà các nước có thể đưa ra các ưu tiên đối với chính sách an toàn vĩ mô. Ví dụ cho sự ưu tiên sau khủng hoảng 2008 của chính sách an toàn vĩ mô một số nước như sau:

- Châu Âu: chính sách an toàn vĩ mô chú trọng vào việc giảm rủi ro hệ thống liên quan tới việc cho vay ngoại tệ, vì trên thực tế đối với những nước phát triển có lạm phát thấp và tỉ giá ổn định, việc tăng cho vay bằng ngoại tệ không được quan tâm nhiều.

- Brazil: chính sách tiền tệ tập trung vào việc quản lý kinh tế vĩ mô ngược chu kỳ còn chính sách an toàn vĩ mô tập trung vào việc kiểm soát rủi ro hệ thống tiềm ẩn trong khi tín dụng tăng trưởng nhanh. Cả hai chính sách này đều được thực hiện dựa trên nghiên cứu về chu kỳ kinh doanh và chu kỳ tài chính.

- Hàn Quốc: Trong suốt thập kỷ trước, do hậu quả của việc bùng nổ giá bất động sản, chính sách an toàn vĩ mô tập trung kiểm soát

những mất cân bằng về tài chính trên thị trường bất động sản với các công cụ như tỷ lệ DTI, LTV³...

4. Hoạt động giám sát tài chính của Việt Nam và sự cần thiết phải xây dựng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô

Thời gian qua, thị trường tài chính đang phát triển nhanh chóng, phức tạp cả về quy mô lẫn cấu trúc, với các hoạt động tài chính đan xen giữa các khu vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và trong môi trường kinh tế vĩ mô nhiều biến động.

Thêm vào đó, một số tập đoàn tài chính, tập đoàn kinh tế có hoạt động tiền tệ, tài chính của Việt Nam có cấu trúc phức tạp đã làm giảm hiệu quả quản lý, giám sát của các cơ quan chức năng. Điều này được thể hiện ở hai yếu tố: (i) về mặt tổ chức: thông qua việc thành lập các công ty con thuộc nhiều lĩnh vực khác nhau⁴ và việc đầu tư, góp vốn mua cổ phần và trái phiếu ở nhiều ngành nghề khác nhau đã dẫn đến hoạt động của ngân hàng đồng thời chịu sự điều chỉnh của nhiều khuôn khổ pháp lý trong khi sự phối hợp của các cơ quan chức năng còn hạn chế; (ii) về sản phẩm: ngân hàng đưa ra các sản phẩm và dịch vụ tài chính phức tạp, kết hợp giữa các lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm⁵ khiến việc xác định phạm vi điều chỉnh đối với các sản phẩm này trở nên không rõ ràng, và dẫn đến cơ quan giám sát tài chính hiện hành hoặc không nhận diện được hoặc không đủ thẩm quyền để kiểm soát hoặc chưa nằm trong đối tượng điều chỉnh của pháp luật hiện hành, do đó, làm hạn chế hiệu quả của công tác thanh tra, giám sát của Nhà nước.

Điều này đã tiềm ẩn các rủi ro



chéo giữa khu vực ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm và các rủi ro mang tính hệ thống từ sự bất ổn của môi trường kinh tế vĩ mô cũng như từ các cú sốc bên ngoài. Việc bỏ qua các rủi ro tiềm ẩn giữa các định chế tài chính trước những bất ổn kinh tế vĩ mô có thể khiến cho các cơ quan quản lý, giám sát chuyên ngành có những nhận định không chính xác về mức độ an toàn hệ thống. Nghiêm trọng hơn, việc bỏ qua các ảnh hưởng tương tác có thể dẫn đến các chính sách ứng phó không thỏa đáng và đây là nguyên nhân dẫn đến hạn chế trong việc đảm bảo ổn định tài chính.

Trong khi đó, hệ thống giám sát tài chính chủ yếu tập trung vào công tác giám sát an toàn vĩ mô trên cơ sở giám sát tuân thủ hơn là giám sát dựa trên rủi ro. Vì vậy, hệ thống giám sát tài chính đi theo mô hình giám sát phân tán truyền thống với sự tách biệt của ba khu vực ngân hàng, bảo hiểm và chứng khoán cần được bổ sung bởi khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô nhằm khắc phục những vấn đề như: (i) hạn chế trong phối hợp giữa các chủ thể giám sát và các kênh giám sát; (ii) nhược điểm của hệ thống pháp lý về giám sát thị trường tài chính; (iii) bất cập trong năng lực giám sát chuyên ngành; (iv) bất cập về thông tin giám sát và công bố thông tin tài chính...

Tuy nhiên, các chính sách, khuôn khổ, các công cụ phục vụ cho giám sát an toàn vĩ mô thị trường tài chính nước ta chưa hoàn thiện, khuôn khổ pháp lý cho chính sách an toàn vĩ mô chưa có, hệ thống chỉ tiêu giám sát an toàn vĩ mô mới chỉ trong đang trong giai đoạn nghiên cứu triển khai. Do đó, việc xây dựng khuôn khổ pháp lý cho chính sách an toàn vĩ mô (bao gồm công cụ và một cơ

chế phối hợp hiệu quả giữa các cơ quan trong mạng lưới an toàn tài chính) phù hợp với thông lệ quốc tế và điều kiện thực tiễn của Việt Nam là điều hết sức cần thiết.

5. Một số gợi ý cho khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô của Việt Nam

Để thiết lập một khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô nhằm đảm bảo ổn định tài chính⁶, căn cứ vào thực trạng hệ thống tài chính và yêu cầu đối với việc giám sát an toàn vĩ mô, đòi hỏi Việt Nam cần thực hiện những yếu tố sau:

a) Khuôn khổ pháp lý, quy trình ra quyết định và trách nhiệm giải trình

Đây là các yếu tố đảm bảo sự vận hành thành công và có hiệu quả của chính sách an toàn vĩ mô.

Khuôn khổ pháp lý bao gồm việc thành lập cơ quan chuyên trách đối với việc giám sát an toàn vĩ mô với đầy đủ chức năng quản lý nhà nước. Thực tế cho thấy, lĩnh vực ngân hàng chiếm tỷ trọng lớn trong hệ thống tài chính của các nước và các công cụ của chính sách an toàn vĩ mô có mối liên hệ rất mật thiết với chính sách tiền tệ và chính sách an toàn vĩ mô do Ngân hàng Nhà nước thực hiện. Sự phối hợp nhịp nhàng giữa chính sách an toàn vĩ mô và hai chính sách nói trên là rất cần thiết đối với sự ổn định hệ thống tài chính nói chung. Để đảm bảo sự phối hợp nhịp nhàng này, Chính phủ đã ban hành Nghị định 156/2013/NĐ-CP trong đó quy định Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có nhiệm vụ “ổn định hệ thống tiền tệ, tài chính”, trong đó việc “đề xuất các biện pháp ngăn ngừa rủi ro có tính hệ thống trong lĩnh vực tiền tệ, tài chính” và “xây dựng chính sách, biện pháp ứng phó với khủng hoảng, đảm bảo ổn định hệ thống tiền tệ, tài

chính”. Vụ Ổn định Tiền tệ - Tài chính thuộc Ngân hàng Nhà nước sẽ chịu trách nhiệm chính trong việc thực hiện nhiệm vụ thực thi chính sách an toàn vĩ mô đối với hệ thống tài chính Việt Nam.

Việc Ngân hàng Nhà nước được Chính phủ giao trách nhiệm thực thi chính sách an toàn vĩ mô sẽ giúp việc thực thi có hiệu quả hơn do: (i) đảm bảo rằng chính sách an toàn vĩ mô có sự tham gia của các chuyên gia tài chính và kinh tế vĩ mô, nhà tạo lập chính sách của Ngân hàng Nhà nước; (ii) các số liệu và phân tích phục vụ cho việc hoạch định chính sách an toàn vĩ mô, cũng được chia sẻ cho việc hoạch định chính sách tiền tệ; và (iii) có sự phối hợp, chia sẻ thông tin tốt hơn và bổ sung hiệu quả cho chính sách an toàn vĩ mô.⁷

Ngoài ra, quy trình ra quyết định đối với chính sách an toàn vĩ mô cần phải rõ ràng, minh bạch và có căn cứ cụ thể (những căn cứ này cần phải nêu một cách công khai). Bên cạnh đó, chức năng giải trình cho các quyết định, văn bản pháp luật được ban hành của cơ quan chịu trách nhiệm cũng cần phải được thực thi nhằm nâng cao trách nhiệm và cảnh trọng khi ban hành các quyết định, văn bản pháp luật...

b) Các công cụ

Việc xây dựng khuôn khổ chính sách an toàn vĩ mô đòi hỏi phải xác định và thiết lập một bộ công cụ chính sách cũng như các hướng dẫn cụ thể đối với từng công cụ (cách sử dụng, cách tính...). Về cơ bản, bộ công cụ của chính sách an toàn vĩ mô của Việt Nam sẽ dựa trên các công cụ được đề xuất trong các nghiên cứu của IMF và WB cộng thêm một số công cụ khác phù hợp với đặc điểm của hệ thống tài chính Việt Nam.

(Xem tiếp trang 19)

phương, một mặt, cần nghiêm ngặt không để phát sinh mới, mặt khác, có lộ trình ngắn hạn giải quyết nợ hiện nay, góp phần giải quyết các khoản nợ quá hạn, nợ xấu của các NHTM của những doanh nghiệp vay vốn thì công các dự án của địa phương.

Tám là, Việt Nam đang tiếp tục hội nhập sâu rộng với khu vực và thế giới, cả về lĩnh vực đào tạo, giáo dục, nghiên cứu khoa học,... Các quan niệm, ý kiến có tính chất lý thuyết, kinh nghiệm của thế giới và các nền kinh tế có điều kiện khác nhau, được nhìn nhận trên các góc độ khác nhau... tiếp tục xuất hiện trên nhiều diễn đàn, tạo sức ép trong điều hành chính sách tiền tệ. Bên cạnh đó, tư duy hoạt động ngân hàng nói chung

và hoạt động tín dụng nói riêng trong nền kinh tế thị trường, đặc thù điều kiện Việt Nam chưa phải đã có sự đồng thuận. Vì vậy, đó là những thách thức không nhỏ trong điều hành chính sách tiền tệ, quản lý hoạt động ngân hàng, đòi hỏi công tác tuyên truyền, báo chí,... cần tiếp tục có sự phối hợp chặt chẽ của các TCTD và NHNN, cả Trung ương lẫn địa phương. Cần tiếp tục đa dạng hóa các phương thức truyền thông, tiếp tục đổi mới mạnh mẽ và nâng cao hiệu quả hoạt động thông tin tuyên truyền của ngành Ngân hàng.

Điều hành chính sách tiền tệ giai đoạn 2011 - 2013 có thể chia làm 2 phân đoạn: 2011 và 2012 - 2013, mỗi phân đoạn có những

đặc điểm cụ thể riêng về thực hiện mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ và điều hành các công cụ chính sách tiền tệ, gắn chặt với quản lý tiền tệ - ngân hàng. Thành công trong điều hành thời gian qua đã được khẳng định, những thách thức trong 2 năm tiếp theo 2014 - 2015 không hề nhỏ. Vì vậy, việc nhìn nhận lại một số bài học kinh nghiệm thời gian qua, trên cơ sở những dự báo và chủ động có những giải pháp phù hợp để đạt được các mục tiêu dự kiến cho thời gian tới là hết sức cần thiết. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- www.sbv.gov.vn
- www.gso.gov.vn
- www.vcb.com.vn

XÂY DỰNG KHUÔN KHỔ ... (Tiếp theo trang 12)

c) Xây dựng cơ sở dữ liệu và chia sẻ thông tin

Để thực hiện tốt chính sách an toàn vĩ mô, đặc biệt là khi ra các quyết định liên quan đến chính sách an toàn vĩ mô, cần phải có cơ sở dữ liệu đủ, đa dạng và cập nhật. Do đó, việc xây dựng các chỉ tiêu trong cơ sở dữ liệu, chế độ báo cáo cũng như việc chia sẻ thông tin trong nội bộ Ngân hàng Nhà nước và giữa các Bộ/ngành có liên quan là cần thiết.

d) Cơ chế phối hợp và trách nhiệm giữa các cơ quan

Một điều tất yếu là với mục tiêu ổn định tài chính, chính sách an toàn vĩ mô sẽ có mối tương tác với rất nhiều chính sách khác đang được thực thi bởi Ngân hàng Nhà nước (chính sách an toàn vĩ mô, chính sách tiền tệ) cũng như các Bộ/ngành khác (chính sách tài khóa, chính sách cạnh tranh, chính sách kinh tế vĩ mô)... Như vậy, bên cạnh việc xác định rõ ràng phạm vi, công cụ, trách nhiệm của từng chính sách, cần

có cơ chế phối hợp có hiệu quả và đồng bộ giữa các chính sách nói trên.

Khi thực hiện tốt cơ chế phối hợp, chính sách an toàn vĩ mô cùng với các chính sách khác sẽ có tác động bổ sung lẫn nhau nhằm hướng tới mục tiêu cuối cùng là ổn định tài chính. ■

¹ Định nghĩa của IMF (2009): rủi ro hệ thống là một rủi ro về sự đổ vỡ của các dịch vụ tài chính bắt nguồn từ sự suy yếu toàn bộ hoặc một phần của hệ thống tài chính và có khả năng gây ra hậu quả nghiêm trọng đối với nền kinh tế thực.

² Ủy ban Hệ thống tài chính toàn cầu (CFGS) - 2010.

³ DTI (Debt-To-Income: nợ trả phải trả định kỳ trên thu nhập của người vay) là chỉ số đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp và cá nhân, được tính bằng khoản phải trả hàng tháng chia cho tổng thu nhập của doanh nghiệp hoặc cá nhân. LTV (Loan-To-Value: tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản đảm bảo) càng thấp thì mức độ bảo đảm thu hồi giá trị nợ vay trong trường hợp vỡ nợ đối với ngân hàng càng lớn. Hai chỉ số này chủ yếu được dùng để hạn chế bong bóng bất động sản.

⁴ Nhiều ngân hàng đã thành lập các công ty con thuộc các lĩnh vực kinh doanh khác nhau như công ty chứng khoán, công ty bảo hiểm, công ty quản lý quỹ, công ty quản lý nợ và khai thác tài sản...

⁵ Một số ngân hàng đã thông qua các công ty con hoặc liên kết với các công ty khác để cung cấp các sản phẩm dịch vụ liên quan đến chứng khoán như đòn bẩy tài chính, ứng trước tiền bán chứng

khoán... hay cung cấp dịch vụ liên quan đến bảo hiểm như bancassurance, bảo hiểm nhân thọ, bảo hiểm phi nhân thọ...

⁶ Bao gồm: (i) nhận diện khủng hoảng tài chính, (ii) ngăn ngừa rủi ro hệ thống, và (iii) ứng phó kịp thời với khủng hoảng tài chính.

⁷ Khảo sát của Nier và cộng sự (2011) về các mô hình thể chế thực hiện chính sách an toàn vĩ mô cho thấy mô hình hợp nhất một phần được thực hiện bởi ủy ban liên quan đến NHTW hoặc một ủy ban độc lập đang được áp dụng phổ biến nhất trên thế giới.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. PGS., TS. Tô Ngọc Hưng (2011, chủ biên), Hệ thống giám sát tài chính Việt Nam, Nhà xuất bản Tài chính 2011.
2. Đăng Nhân (2013), Phối hợp chính sách giám sát an toàn vĩ mô và chính sách tiền tệ sau khủng hoảng tài chính - một số hàm ý cho Việt Nam, Website NHNN Việt Nam.
3. Ủy ban Kinh tế Quốc hội (2013), Giám sát hệ thống tài chính: chỉ tiêu và mô hình định lượng, Nhà xuất bản Trí thức 2013.
4. Beau (2011), Macro-prudential policy and the conduct of monetary policy, Banque de France Occasional Paper No. 8, January 2011.
5. Borio (2003), Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? BIS Working Papers No. 128, February 2003.
6. Lim và cộng sự (2011), Macroprudential Policy: An Organizing Framework, International Monetary Fund Publication, March 2011.
7. Niervà cộng sự (2011), Institutional Models for Macroprudential Policy, IMF Staff Discussion Note, November 2011.
8. Nicolò và cộng sự (2012), Externalities And Macroprudential Policy, IMF Staff Discussion Note, June 2012.
9. Sámano (2011), In the Quest of Macroprudential Policy Tools, Banco de México Working Paper No. 2011-17.